

Die Woche Voraus

Active is: Die Kapitalmärkte im Blick zu haben



Ann-Katrin Petersen

Vice President,
Global Economics &
Strategy

P.S.: Verpassen Sie unsere
aktuellen Research-
Nachrichten auf Twitter
nicht!

[@AllianzGI_DE](#) folgen

„Die Kunst des Deals und das ‚R‘-Wort“

Auf handelspolitischer Ebene kämpft US-Präsident Trump derzeit gleich an mehreren Fronten, mit unterschiedlichem Vorzeichen:

So zeigte sich der US-Präsident in dieser Woche erneut zuversichtlich über den Verlauf der Handelsgespräche mit **China**. Marktseitig dominieren die Hoffnungen auf eine baldige Beilegung des bilateralen Handelsstreits.

Doch gleichzeitig ist ein drohender Handelskrieg mit der **Europäischen Union** (EU) zurück auf der Tagesordnung. Laut einem Bericht des US-Handelsministeriums stellen **Autoimporte** eine „Gefahr für die nationale Sicherheit“ dar. Nun hat der US-Präsident bis Mitte Mai Zeit, um über die Einführung von Zöllen i.H.v. 25% zu entscheiden. Zur Einordnung: Derzeit werden Exporte europäischer Autobauer in die USA lediglich mit einem Zoll von 2,5% belegt. Preisliche Wettbewerbsnachteile wären die Folge.

Was sollten Investoren im Handelsstreit mit der EU beachten?

Mit einiger Sicherheit ist in den kommenden Wochen mit einem verschärften **Säbelrasseln** zwischen Washington und Brüssel zu rechnen. Doch ist es gut möglich, dass Präsident Trump drohende Autozölle als Machthebel einsetzt, um der EU Zugeständnisse in den laufenden Handelsgesprächen zu Industriegütern (exkl. Autos) abzurufen. **Gegen eine weitreichende Eskalation** des Handelsstreits spricht zum einen das schwächere Konjunkturmilieu in beiden Regionen, und zum anderen, dass Europa im Gegensatz zu China nicht als strategische Bedrohung wahrgenommen wird. Das nächste Treffen der Verhandlungsführer ist für Anfang März geplant.

Sollten jedoch tatsächlich höhere US-Zölle auf Automobilimporte erhoben werden, würde die exportorientierte **europäische Wirtschaft**, deren Unternehmen stark in globale Wertschöpfungsketten eingebunden sind **empfindlich getroffen**. Das Exportwachstum würde spürbar gedämpft, insbesondere in Deutschland, Italien und Großbritannien, wo über 10% der Pkw-Exporte in

Aktuelle Publikationen



„Active is: Aktives Management“

Die Debatte über Vor- und Nachteile von aktivem und passivem Management gehört seit Jahren zu den lebhaftesten Diskussionen der Investmentindustrie. Doch was spricht für „Aktiv“?

„Dividenden – Stabilität fürs Depot“



Die nach wie vor niedrige Verzinsung macht Dividenden-Papiere für Anleger zunehmend interessant. So eröffneten Dividenden in den vergangenen Jahren attraktive Erträge, hatten aber auch einen stabilisierenden Einfluss auf ein Depot.

„Mitarbeiterkapitalbeteiligung ist auch etwas für Mittelständler“



(Mitarbeiter-)Kapitalbeteiligung im Kontext von Robotics, Ungleichheit und gerechter Teilhabe. Interview von Springer Professional mit Hans-Jörg Naumer.

die USA gehen. Darüber hinaus wäre mit Zweit- und Nebeneffekten zu rechnen. Mit fortschreitender Unsicherheit könnten Unternehmen ihre Investitionstätigkeit zurückschrauben und Konsumenten Kaufentscheidungen auf die lange Bank schieben. Kurzum: **Das „R“-Wort wäre zurück** – Rezessionsrisiken nähmen zu.

Gleichzeitig hätte Europa nur begrenzt Spielraum für eine Lockerung der Geld- und Fiskalpolitik, um auf die wirtschaftlichen Auswirkungen möglicher Handelsmaßnahmen zu reagieren. Schließlich hat die Normalisierung der Geldpolitik erst begonnen, während die Staatsverschuldung in vielen europäischen Ländern hoch ist

Unterdessen bestätigte das am Mittwoch veröffentlichte Sitzungsprotokoll der **Federal Reserve**, dass sich die US-Notenbank nach insgesamt neun Zinsschritten seit 2015 mit einer weiteren Anhebung Zeit lässt. Gleichzeitig erwägt sie, die Normalisierung der Notenbankbilanz (Größe, Zusammensetzung) anzupassen. Mit anderen Worten: Das Abschmelzen des Fed-Portfolios an Staatsanleihen und hypothekenbesicherten Wertpapieren (MBS) könnte künftig gedrosselt, und damit auch der Liquiditätsentzug für die Märkte verlangsamt werden.

Alles in allem halten wir an unseren **Kernthesen** fest:

1. Politische Risiken lassen die Märkte nicht los und sorgen unverändert für eine höhere Volatilität.
2. Die Weltwirtschaft schaltet in einen tieferen Gang, jedoch nicht in den Rückwärtsgang (rutscht nicht in eine Rezession ab).
3. Die großen Notenbanken agieren zögerlicher, kehren der Normalisierung ihrer Geldpolitik aber nicht gänzlich den Rücken.

Die Woche voraus

In den **USA** richten Anleger am kommenden Freitag ihr Augenmerk auf den Deflator für die persönlichen Konsumausgaben, das von der Fed favorisierte Inflationsmaß. Die robuste Arbeitsmarktsituation spricht unverändert für höhere Löhne und einen zunehmenden binnenwirtschaftlichen Preisdruck, trotz der erwarteten moderateren Wachstumsdynamik.

In Großbritannien wird erneut die **Brexit-Politik** im Rampenlicht stehen. Nur knapp einen Monat vor dem geplanten Austritt aus der EU bleibt die Unsicherheit erhöht und es scheint noch keine ausgemachte Sache, dass das britische Parlament am kommenden Mittwoch erneut über den Scheidungsvertrag abstimmen kann. Eine Zustimmung hängt davon ab, ob es Premierministerin Theresa May gelingt, in Brüssel Zugeständnisse zum irischen „Backstop“ einzufordern. Je näher der 29. März rückt, desto höher die Wahrscheinlichkeit, dass es zu einer

Verlängerung der Verhandlungen kommt, um einen ungeordneten Austritt zu vermeiden.

Active is

Eine augenblicklich „geduldigere“ US-Notenbank und fortlaufende Konjunkturmaßnahmen in China sorgen für eine aufgehellte Stimmung an den Finanzmärkten, könnten aber mittelfristig nicht ausreichen, um die weltweite Konjunkturabkühlung allein aufzuwiegen. Dies gilt insbesondere für den Fall langwieriger Handelsspannungen.

Wir erwarten nach wie vor ein moderateres Marktrenditepotenzial („Beta“) als in der letzten Dekade, in Kombination mit höheren Marktschwankungen. In diesem sich abzeichnenden spätzyklischen Umfeld gewinnt für Investoren unseres Erachtens eine aktive Vermögensallokation über die Anlageklassen hinweg sowie eine aktive Auswahl von Wertpapieren zunehmend an Bedeutung.

Ist aktives Management nicht auch eine Kunst? Zumindest „State of the Art“, meint Ihre

Ann-Katrin Petersen

Politische Ereignisse 2019

01. Mär: Frist zur Beilegung des US-chinesischen Handelsstreits

[Übersicht politische Ereignisse \(hier klicken\)](#)

[Übersicht Zentralbanksitzungen \(hier klicken\)](#)

Global Capital Markets & Thematic Research für iPad, MP3 & Smartphone:

[Zu unseren Publikationen \(hier klicken\)](#)

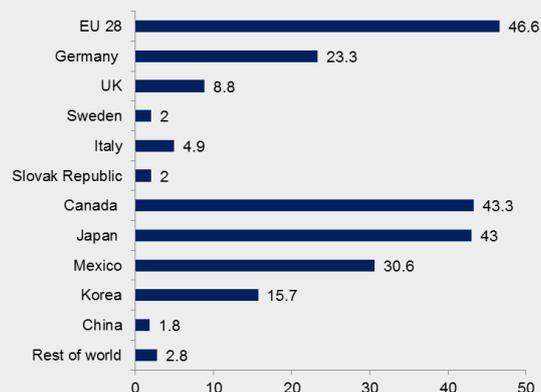
[Zu unserem Newsletter \(hier klicken\)](#)

[Zu unseren Podcasts \(hier klicken\)](#)

[Zu unserem Twitter-Feed \(hier klicken\)](#)

Grafik der Woche

US-Importe von Pkw, SUVs und Minivans nach Handelspartnern 2017 in Mrd. USD: Nahezu 98% der von Zöllen betroffenen Autoimporte würden wichtige Verbündete der USA treffen



Quellen: Peterson Institute for International Economics, WTO, AllianzGI
GI Economics & Strategy.

Überblick über die 9. Kalenderwoche:

Montag			Prognose	Zuletzt
US	Chicago Aktivitätsindex	Jan	--	0,27
US	Dallas Fed Index verarb. Gewerbe	Feb	--	1
Dienstag				
FR	Verbrauchervertrauen	Feb	--	91
DE	GfK Verbrauchervertrauen	Mär	--	10,8
US	Baubeginne (m/m)	Dez	-0,5%	3,2%
US	Baugenehmigung (m/m)	Dez	-2,9%	5,00%
US	FHFA Immobilienpreisindex (m/m)	Dez	--	0,4%
US	Richmond Fed Index	Feb	--	-2
US	Conf. Board Verbrauchervertrauen	Feb	125	120,2
Mittwoch				
EZ	Geldmenge M3 (j/j)	Jan	--	4,1%
EZ	Wirtschaftsstimmung	Feb	--	106,2
EZ	Geschäftsklima	Feb	--	0,69
EZ	Wirtschaftsstimmung verarb. Gewerbe	Feb	--	0,5
EZ	Wirtschaftsstimmung nicht-verarb. Gewerbe	Feb	--	11
IT	Verbrauchervertrauen	Feb	--	114
IT	Wirtschaftsstimmung	Feb	--	99,2
US	Lagerbestände Großhandel (m/m)	Dez P	0,4%	0,3%
US	Schwebende Hausverkäufe (j/j)	Jan	--	-9,5%
US	Auftragseingänge (m/m)	Dez	--	-0,6%
US	Auftragseingänge o. Transportwesen (m/m)	Dez	--	-1,3%
Donnerstag				
CN	NBS Einkaufsmanagerindex nicht-verarb. Gewerbe	Feb	--	54,7
CN	NBS Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Feb	--	49,5
FR	Erzeugerpreise (j/j)	Jan	--	1,2%
FR	Konsumausgaben priv. Haushalte (j/j)	Jan	--	-2,3%
FR	Verbraucherpreise (j/j)	Feb P	--	--
FR	BIP (q/q)	4Q P	--	0,3%
DE	Verbraucherpreise (j/j)	Feb P	--	--
IT	Verbraucherpreise (j/j)	Feb P	--	--
JN	Industrieproduktion (j/j)	Jan P	--	--
JN	Einzelhandelsumsätze (m/m)	Jan P	--	0,9%
JN	Automobilproduktion (j/j)	Dez	--	4,6%
JN	Bauaufträge (j/j)	Jan	--	--
UK	GfK Verbrauchervertrauen	Feb	--	-14
US	Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe	Feb 23	--	--
US	Folgeanträge auf Arbeitslosenhilfe	Feb 16	--	--
US	BIP Annualisiert (q/q)	4Q A	2,6%	3,4%
US	Private Konsumausgaben (q/q)	4Q A	3,8%	3,5%
US	Chicago Einkaufsmanagerindex	Feb	60	56,7
US	Kansas City Fed Index verarb. Gewerbe	Feb	--	5
Freitag				
CN	Caixin Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Feb	--	48,3
EZ	Arbeitslosenquote	Jan	--	7,9%
EZ	Kern-Verbraucherpreise (j/j)	Feb A	--	--
EZ	Verbraucherpreise (j/j)	Feb	--	1,4%
DE	Beschäftigungsentwicklung	Feb	--	-2k
DE	Arbeitslosenquote	Feb	--	5,00%
IT	Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Feb	--	47,8
IT	Arbeitslosenquote	Jan P	--	10,3%
JN	Arbeitslosenquote	Jan	--	2,4%
JN	Tokio Verbraucherpreise (j/j)	Feb	--	0,4%
JN	Tokio Kern-Verbraucherpreise (j/j)	Feb	--	1,1%
JN	Fahrzeugverkäufe (j/j)	Feb	--	2,3%
JN	Verbrauchervertrauen	Feb	--	41,9
UK	Hypothekengenehmigungen	Jan	--	63,8k
UK	Geldmenge M4 (j/j)	Jan	--	2,00%
UK	Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe	Feb	--	52,8
US	Einkommen privater Haushalte	Jan	0,5%	--
US	Konsumausgaben	Dez	0,3%	0,4%
US	PCE Deflator (j/j)	Dez	1,7%	1,8%
US	PCE Kern-Deflator (j/j)	Dez	1,9%	1,9%
US	ISM Einkaufsmanagerindex	Feb	56	56,6

Investieren birgt Risiken. Der Wert einer Anlage und die Erträge daraus können sowohl sinken als auch ansteigen und Investoren erhalten den investierten Betrag möglicherweise nicht in voller Höhe zurück. Die hierin enthaltenen Einschätzungen und Meinungen sind die des Herausgebers und/oder verbundener Unternehmen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung und können sich - ohne Mitteilung hierüber - ändern. Die verwendeten Daten stammen aus unterschiedlichen Quellen und wurden als korrekt und verlässlich betrachtet, jedoch nicht unabhängig überprüft; ihre Vollständigkeit und Richtigkeit sind nicht garantiert und es wird keine Haftung für direkte oder indirekte Schäden aus deren Verwendung übernommen, soweit nicht durch grobe Fahrlässigkeit oder vorsätzliches Fehlverhalten verursacht. Bestehende oder zukünftige Angebots- oder Vertragsbedingungen genießen Vorrang. Hierbei handelt es sich um eine Marketingmitteilung; herausgegeben von Allianz Global Investors Europe GmbH, www.allianzgi.de, einer Kapitalverwaltungsgesellschaft mit beschränkter Haftung, gegründet in Deutschland, mit eingetragenem Sitz in Bockenheimer Landstrasse 42-44, D-60323 Frankfurt am Main, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter HRB 9340, zugelassen von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (www.bafin.de). Die Vervielfältigung, Veröffentlichung sowie die Weitergabe des Inhalts in jedweder Form ist nicht gestattet.